

KINERJA KEUANGAN PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Nining Dwi Rahmawati¹

Ivonne S. Saerang²

Paulina Van Rate³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado.

email: ¹niningrahmawati26@yahoo.com

²Ivonnaeserang@yahoo.com

³paulinavanrate@ymail.com

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan untuk membagikan seluruh laba yang diperoleh kepada para pemegang saham. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sebesar dana intern. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dijelaskan dengan persentase dividen yang dibayarkan yang diambil dari laba per lembar saham. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh rasio *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Debt to Equito Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Metode analisis yang digunakan adalah metode asosiatif dengan Teknik analisis yang digunakan Regresi Linier Berganda. Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI sebanyak 20 perusahaan dengan sampel sebanyak 10 perusahaan. Hasil uji t diperoleh variabel *TATO*, *NPM*, dan *DER* signifikan. Sementara itu variabel *ROI* tidak signifikan. Koefisien determinasi ganda yang disesuaikan sebesar *adjusted R square* = 0,316 artinya bahwa 32% *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh faktor *TATO*, *NPM*, *ROI*, dan *DER* secara simultan dan sisanya 68% dijelaskan oleh variabel lainnya. Manajemen sebaiknya meningkatkan perputaran asset, sehingga diharapkan dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* yang dicapai saatnya.

Kata kunci: *TATO, NPM, ROI, DER, Dividend Payout Ratio*

ABSTRACT

Dividend policy is company policy to distribute all profits to shareholders. If the company chooses to distribute profits as dividends, it will reduce retained earnings and further reduce the total of internal funds. Dividend policy is described in this study with the percentage of dividends paid are taken from earnings per share. This study was conducted to examine the effect of Total Asset Turn Over ratio (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), and Debt to Equito Ratio (DER) to the Dividend Payout Ratio (DPR) to the state-owned company in the Stock Exchange Indonesian period 2008-2011. The analytical method used is the method of associative analysis technique used Multiple Linear Regression. The population of this study is state-owned companies listed on the Stock Exchange as many as 20 companies with a sample of 10 companies. T test results obtained TATO variable, NPM, and DER significantly. While the variable is not significant ROI. The coefficient of multiple determination adjusted for adjusted R square= 0.316 means that 32 % Dividend Payout Ratio is influenced by factors TATO, NPM, ROI, and DER simultaneously and the remaining 68 % is explained by other variables. Management should increase asset turnover, which is expected to increase the Dividend Payout Ratio achieved time.

Keywords: *TATO, NPM, ROI, DER, Dividend Payout Ratio*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Investor menanamkan modalnya akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya perusahaan mana modal akan ditanamkan. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan di mana mereka menanamkan modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya, untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut. Pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*), yang salah satunya berupa pendapatan dividen. Dalam kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi supaya tetap mempunyai keunggulan dan daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan, kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pemenuhan kebutuhan dana dari sumber dana *intern* akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi *financial* dari perusahaan yang bersangkutan semakin kuat karena ketergantungan kepada sumber dana *ekstern* menjadi semakin kecil.

Badan Usaha Milik Negara atau biasa disingkat sebagai BUMN memiliki peran yang penting bagi negara. Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia, dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah. Perusahaan BUMN memiliki perilaku yang berbeda dengan perusahaan swasta dalam hal pembagian dividen. Besarnya dividen ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Dalam perusahaan BUMN, pemerintah sebagai pemegang saham terbesar sangat menentukan besarnya dividen yang dibayarkan. Sedangkan, pada perusahaan swasta tidak demikian. Besar kecilnya dividen dalam perusahaan swasta dipengaruhi oleh para pemegang saham yang tidak berasal dari pemerintah. Dividen BUMN merupakan hal yang penting untuk dibahas karena akan sangat berpengaruh terhadap pendapatan negara dalam APBN. Porsi pembayaran dividen selama periode 2008-2011 tergolong tinggi.

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini pengaruhnya:

1. *Total asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada BUMN di BEI.
2. Variabel mana yang berpengaruh terhadap penentuan *Dividen Payout Ratio* pada BUMN di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Dividen

Sunariyah (2010:48) menyatakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Baridwan (2004:434), dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Dyckman, *et al.* (2001:439) menjelaskan bahwa dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva atau saham perusahaan penerbit. Dyckman, *et al.* (2001:439) terdapat empat tanggal penting dalam prosedur pembayaran dividen, yaitu:

1. Tanggal Pengumuman
2. Tanggal Pencatatan
3. Tanggal Ex-Dividenden
4. Tanggal Pembayaran

Kebijakan Dividen

Martono & Harjito (2007:253) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambag modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah perusahaan akan membagi dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. (Atmaja, 2008:285)

Dividend Payout Ratio

Warsono (2003:275) Dividend Payout Ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. DPR banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestimasi dividen untuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik daripada dividen.

Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan pengukuran prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan dari suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu. Mulyadi (2003:419), penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja perusahaan adalah hasil dari semua keputusan yang dilakukan secara terus menerus. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu mengaitkan dengan kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan ini didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan, serta tercermin dalam laporan keuangan yang dibuat sesuai dengan Prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum (Helfert, 2000:5).

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan akan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya yang dilaporkan. Ada tiga kelompok yang paling berkepentingan dengan rasio-rasio keuangan perusahaan yaitu pemegang saham atau calon pemegang saham, kreditur atau calon kreditur serta manajemen perusahaan. Analisis rasio menggunakan data keuangan yang diambil dari neraca dan laporan keuangan perusahaan (Raharjaputra, 2011:196).

1. Perputaran Total Aktiva (TATO)

Rasio perputaran total aktiva atau sering disebut sebagai *Total Assets Turn Over (TATO)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2012:185)

2. Margin Laba Bersih (NPM)

Efisien tidaknya suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan menekan persentase penggunaan dana bagi kegiatan perusahaan. Apabila perusahaan berhasil menekan pengeluaran bagi kegiatan operasional dan finansialnya, maka bagian laba bersih yang dihasilkan perusahaan atas penjualan yang dilakukannya menjadi lebih besar. Salah satu indikator efisien tidaknya suatu perusahaan dapat dinilai margin laba bersih (Umar, 2002:237).

3. Return on Investment (ROI)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment (ROI)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *ROI* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2012:201)

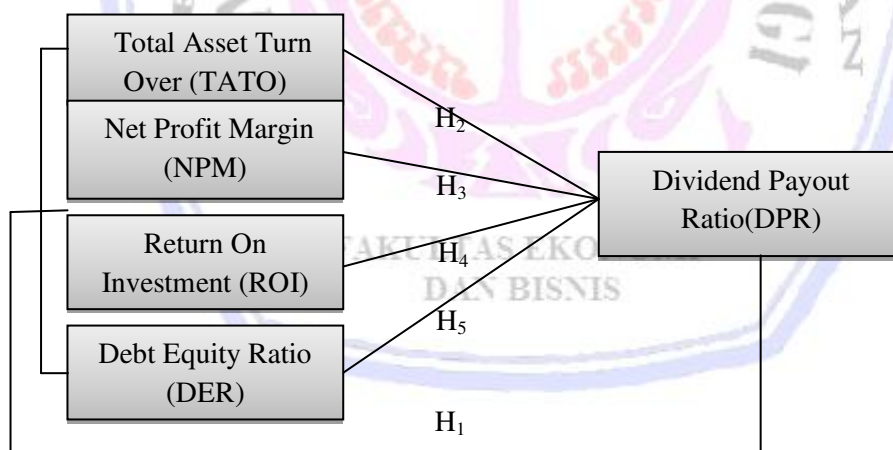
4. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012:157)

Penelitian Terdahulu

1. Binastuti dan Wibowo (2011) melakukan penelitian tentang: Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen(studi pada perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). Metode penelitian yang digunakan yaitu metode assosiatif dengan teknik analisis regresi berganda. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui variabel yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa DPSmin1, ROE, ROI, EPS, dan DER sangat berpengaruh terhadap variabel DPR. Tetapi secara parsial hanyaROE, ROI, DER tidak mempengaruhi Dividend Payout Ratio.
2. Purwanti dan sawitri (2010) melakukan penelitian tentang: Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode assosiatif dengan teknik analisis regresi berganda. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui variabel yang berhubungan dengan Dividend Payout Ratio. Kesimpulan penelitian tersebut terdapat variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment*, dan *Total Assets Turn Over* signifikan berpengaruh terhadap DPR dengan tingkat signifikan sebesar 5% (0,05).
3. Yudhanto dan Aisjah (2012) meneliti tentang:Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Eanrning Per Share* terhadap kebijakan dividen. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Net Profit Margin* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan variable *return on asset* dan *return on equity* juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur oleh dividend payout ratio. *Earning Per Share*memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur oleh *Dividend Payout Ratio*.
4. Nursadaa dkk (2012): Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara simultan *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Rati*opengaruh yangpositifatau signifikan terhadap pembayaran Dividen. Tetapi secara parsial *Debt to Equity Rati*otidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran Dividen.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian

Sumber : Konsep diolah, 2014

Hipotesis

Hipotesis penelitian ini adalah:

1. *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Net Profit Margin(NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*secara bersama-sama diduga berpengaruh terhadap *Dividend PayoutRatio (DPR)*
2. *Total Asset Turn Over (TATO)* diduga berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*
3. *Net Profit Margin (NPM)* diduga berpengaruh terhadap*Dividend Payout Ratio (DPR)*
4. *Return On Investment (ROI)* diduga berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*
5. *Debt to Equity Ratio(DER)* diduga berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

MEODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan Jenis penelitian asosiatif, yaitu suatu jenis penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti akan mengambil lokasi penelitian pada perusahaan-perusahaan yang bergerak pada BUMN yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan cara mengunjungi www.idx.co.id. Waktu yang diperlukan dalam melakukan penelitian tersebut sekitar 2 bulan.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data cross section dan data sekunder. Data cross section adalah data yang terkumpul pada suatu waktu tertentu untuk memberikan gambaran perkembangan keadaan atau kegiatan pada waktu itu. Sedangkan data sekunder yang dimaksud meliputi laporan keuangan (beserta ikhtisar-ikhtisarnya) perusahaan-perusahaan pada BUMN yang go public di bursa efek Indonesia (BEI) yang terdapat di website www.idx.co.id.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pada BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia sebanyak 20 (BEI, 2014). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Judgment Sampling* yang merupakan bagian dari *purposive sampling* (Kuncoro, 2003:119). Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Metode Analisis dan Teknik Pengolahan Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif, merupakan suatu teknik analisa data yang menggunakan angka-angka agar pemecahan masalah dapat dihitung secara pasti dengan perhitungan matematik. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang menghasilkan nilai koefisien determinasi dan model persamaan regresi linier berganda. Sebagai salah satu alat analisis statistik inferensi, analisis regresi linier berganda harus memenuhi persyaratan analisis agar hasil analisisnya dapat digunakan untuk menguji hipotesis. Apabila persyaratan analisis melalui uji asumsi klasik telah terpenuhi maka pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan dasar perhitungan dari analisis regresi linier berganda yang dilakukan.

Pengujian Asumsi Klasik

Penggunaan model analisis regresi linear berganda, agar dihasilkan *Best linear unbiased Estimator* (BLUE) harus dilakukan evaluasi ekonometri. Evaluasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah penggunaan model regresi linear berganda sebagai alat analisis telah memenuhi beberapa asumsi. Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui normal tidaknya data yang digunakan untuk melakukan analisis. Uji normalitas yang paling umum digunakan adalah Normal P-P Plot. Pada Normal P-P Plot prinsipnya normalitas dapat di deteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik.

2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan linier yang kuat antar variabel bebas yang satu dengan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi linier/hubungan yang kuat antara variabel bebasnya. Jika dalam model regresi terdapat gejala multikolinieritas, maka model regresi

tersebut tidak dapat menaksir secara tepat sehingga diperoleh kesimpulan yang salah tentang variabel yang diteliti.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk memastikan tidak korelasi antara error disturbance observasi yang lainnya. Ada tidaknya masalah autokorelasi dapat diketahui berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW).

4. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah variabel pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak. Heteroskedastisitas mempunyai suatu keadaan bahwa varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda. Salah satu metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya heterokedastisitas akan mengakibatkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil penafsiran akan menjadi kurang dari semestinya.

Pengujian Hipotesis

Proses selanjutnya adalah melakukan pembuktian hipotesis yang diajukan dengan perhitungan melalui komputer dengan menggunakan aplikasi SPSS dengan teknik analisis sebagai berikut :

a. Uji F-test

Uji F-test digunakan untuk menguji *goodness of fit test* yang menunjukkan variasi pengaruh variabel independen secara bersama-sama/simultan terhadap variabel dependen.

b. Uji t-test

Uji t-test untuk menguji apakah variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai variabel terikat dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0: b_1 = 0$: tidak ada pengaruh

$H_a: b_1 \neq 0$: ada pengaruh

Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Dependen

- Rasio pembayaran dividen dalam penelitian diukur dengan menggunakan DPR. Formula yang digunakan untuk mencari tingkat keuntungan perusahaan adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Dimana :

DPR = Dividend Payout Ratio

DPS = Dividend Payout per Share

EPS = Earning Per Share

Keterangan :

$$DPS = \frac{\text{Jumlah Dividen}}{\text{Jumlah Saham}}$$

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham}}$$

b. Variabel Independen

- Perputaran aktiva dalam penelitian diukur dengan menggunakan TATO (*Total Asset Turn Over*). Formula yang digunakan untuk mencari perputaran aktiva adalah:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- Margin laba bersih dalam penelitian ini diukur dengan rasio rentabilitas yaitu NPM (*Net Profit Margin*). Formula yang digunakan untuk mencari margin laba bersih adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- Pengembalian investasi perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan ROI (*Return on Investment*). Formula yang digunakan untuk mencari pengembalian investasi perusahaan adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- Rasio ekuitas utang dalam penelitian ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Formula yang digunakan untuk mencari ekuitas utang perusahaan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis regresi linier ganda melalui software SPSS menghasilkan output yang sudah lengkap. Hasil analisis sudah berupa model nilai-nilai yang dibutuhkan untuk mengukur nilai dan menguji hipotesis. Hasil output analisis regresi linier ganda menggunakan SPSS yang utama adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Korelasi (r) dan Koefisien Determinasi (r²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.622 ^a	.386	.316	19.23683

a. Predictors: (Constant), DER, NPM, ROI, TATO

Sumber: Output SPSS 20, 2014.

- Nilai koefisien korelasi ganda sebesar R = 0,622 artinya variabel independen *Total Aset Turn Over* (X₁), *Net Profit Margin* (X₂), *Return Of Investment* (X₃), dan *Debt to Equity Ratio* (X₄) secara bersama-sama memiliki hubungan yang kuat dengan variabel independen DPR (Y).
- Nilai koefisien determinasi ganda yang disesuaikan sebesar Adjusted R Square = 0,316 artinya variabel independen *Total Aset Turn Over* (X₁), *Net Profit Margin* (X₂), *Return Of Investment* (X₃), dan *Debt to Equity Ratio* (X₄) secara bersama-sama mempengaruhi 32% variasi variabel dependen DPR (Y).

Tabel 2. Hubungan Linier antara variabel bebas dengan variabel tidak bebas

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares		Mean Square	F	Sig.
Regression	8154.479		2038.620	5.509	.002
Residual	12951.948	5	370.056		
Total	21106.427	9			

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 20, 2014

Tabel 2 diatas menunjukkan nilai signifikansi dari koefisien korelasi ganda dan koefisien determinasi ganda hasil analisis pada tabel sebelumnya yaitu nilai Fhitung = 5,509 atau Sig. = 0,002. Nilai tersebut yang selanjutnya digunakan untuk menguji signifikansi dari nilai koefisien korelasi ganda dan nilai koefisien determinasi ganda yang disesuaikan. Hasil analisis berikutnya adalah tabel koefisien yang menghasilkan model persamaan regresi linier ganda dan nilai signifikansinya. Hasil analisis regresi linier ganda tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi

Model	Coefficients ^a				Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	88.046	16.695		5.274	.000
TATO	-33.168	10.417	-.814	-3.184	.003
NPM	-1.139	.556	-.523	-2.048	.048
ROI	1.009	.749	.333	1.346	.187
DER	-3.794	1.360	-.664	-2.790	.008

a. Dependent Variable: DPR

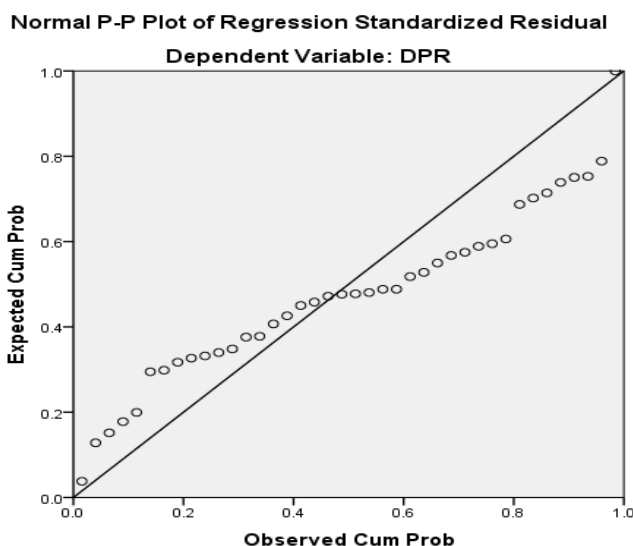
Sumber: Output SPSS 20, 2014.

Tabel 3 di atas dengan melihat nilai unstandardized coefficients dapat disusun model persamaan regresi linier ganda yang menunjukkan pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil output tersebut juga menghasilkan nilai t_{hitung} dan nilai signifikansi yang dapat digunakan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi linier ganda dan nilai:

$$Y = 88,046 - 33,168X_1 - 1,139X_2 + 1,009X_3 - 3,794X_4$$

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

**Gambar 1. Uji Normalitas**

Sumber: Output SPSS 20, 2014

Gambar 1 diatas menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar diagram dan mengikuti model regresi maka dapat diartikan bahwa data yang digunakan untuk analisis regresi linier ganda yang membentuk model persamaan regresi linier ganda $Y = 88,046 - 33,168X_1 - 1,139X_2 + 1,009X_3 - 3,794X_4$ berasal dari data variabel yang berdistribusi normal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa persyaratan analisis regresi linier ganda yang pertama yaitu normalitas telah terpenuhi.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
TATO	.268	3.725
NPM	.269	3.713
ROI	.287	3.481
DER	.310	3.226

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 20, 2014.

Tabel 4 menghasilkan nilai Tolerance pada seluruh variabel independen dengan nilai lebih besar dari 0,2 dan nilai VIF seluruh variabel independen kurang dari 3,8. Karena nilai tolerance seluruh variabel independen lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF seluruh variabel independen kurang dari 10 maka dapat diartikan bahwa dalam model persamaan regresi linier ganda $Y = 88,046 - 33,168X_1 - 1,139X_2 + 1,009X_3 - 3,794X_4$ masing-masing variabel independen tidak saling berkorelasi secara kuat yang sekaligus menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen pada model tersebut setara. Tidak adanya korelasi kuat antar variabel independen dan adanya kesetaraan antar variabel independen menunjukkan bahwa dalam model persamaan regresi linier ganda tersebut tidak terjadi multikolinieritas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa persyaratan analisis regresi linier ganda yang kedua yaitu tidak adanya multikolinieritas dalam model telah terpenuhi.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autorelasi

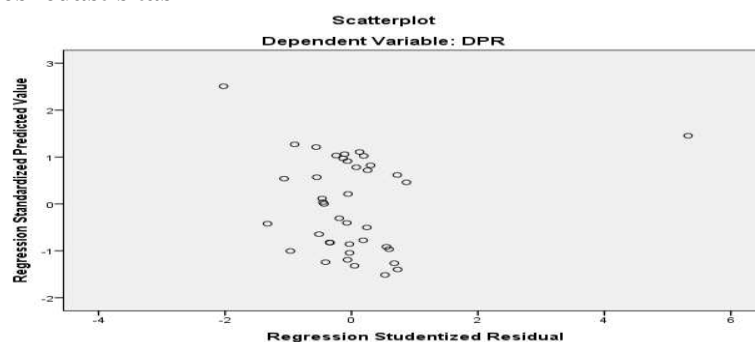
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.622 ^a	.386	.316	19.23683	1.622

a. Predictors: (Constant), DER, NPM, ROI, TATO

Sumber: Output SPSS 20, 2014.

Tabel 5 di atas di dapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 1,622. Berdasarkan kriteria yang telah di tentukan DW hitung berada diantara -2 dan 2, yakni $-2,00 < DW < 2,00$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

4. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS 20, 2012.

Gambar 2 diatas dapat diketahui bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sebab tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model persamaan regresi linier ganda $Y = 88,046 - 33,168X_1 - 1,139X_2 + 1,009X_3 - 3,794X_4$ tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada salah satu variabel independen akan menyebabkan perubahan pada variabel dependen. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa persyaratan analisis regresi linier ganda yang ketiga yaitu tidak adanya heteroskedastisitas dalam model telah terpenuhi.

Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

- Total Aset Turn Over (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), dan Debt to Equity Ratio (DER)* secara simultan/bersama-sama mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang ada di BUMN.
- Total Aset Turn Over (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), dan Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang ada di BUMN.

Pembahasan

Analisis terhadap data penelitian telah dilakukan melalui proses analisis yang sistematis. Alat analisis dengan regresi linier ganda telah memenuhi persyaratan analisis yaitu uji asumsi klasik sehingga hasil analisis dapat digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Dari hasil analisis terdapat dua temuan pokok yaitu mengenai pengaruh simultan dan pengaruh parsial.

- Pengaruh *Total Aset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Investment, dan Debt to Equity Ratio* secara simultan/bersama-sama terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan-perusahaan yang ada di bumh berhasil sebesar nilai koefisien determinasi ganda yang disesuaikan (*adjusted R square*) = 0,32. Hal ini dapat diartikan bahwa *Total Aset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Investment dan Debt to Equity Ratio* secara simultan/bersama-sama mempengaruhi 32% variasi *Dividend Payout Ratio* perusahaan-perusahaan yang ada di bumh sementara 68% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Penelitian ini sejalan dengan hasil temuan dari Purwanti dan sawitri (2010) mengenai variabel *Debt to Equity Ratio, Return On Investment dan Total Assets Turn Over* yang signifikan berpengaruh terhadap DPR secara simultan.
- Total Aset Turn Over* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya setiap kenaikan *Total Aset Turn Over* akan menurunkan *Dividend Payout Ratio*. Hal ini mengindikasikan bahwa walaupun *Total Aset Turn Over* mengalami penurunan dan perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih kecil namun keuntungan itu hanya sedikit dibagikan kepada pemegang saham namun diputar kembali sebagai modal usaha dimasa yang akan datang. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Purwanti dan sawitri (2010) yang menyatakan *Total Assets Turn Over* signifikan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya makin rendah nilai *Net Profit Margin* maka DPR perusahaan juga akan semakin rendah dimana setiap penurunan satu rupiah nilai *Net Profit Margin* akan menurunkan nilai *Dividend Payout Ratio*. Berarti sedikit mengukur kemampuan perusahaan maka sedikit berpeluang membayar dividen. Dalam hal ini walaupun *net profit margin* mengalami penurunan yang berarti laba bersih menurun namun deviden yang dibayarkan hanya sedikit. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan laba bersih untuk memutar kembali laba bersih. Hasil uji ini sama dengan hasil penelitian dari Yudhanto dan Aisjah (2012) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- Return On Investment* secara parsial tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *Return On Investment* maka akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio* namun peningkatan tersebut tidak bermakna artinya bahwa kenaikan tersebut hanya sedikit. Walaupun meningkat ROI yang berdampak pada peningkatan laba bersih namun deviden payout ratio meningkat tidak signifikan. Perusahaan tidak membayarkan semua laba bersih yang diterimanya namun hanya menggunakan laba bersih tersebut untuk diputar kembali dalam bentuk laba ditahan dan hanya membagikan sedikit untuk

pemegang saham. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Binastuti dan Wibowo (2011) yang menyatakan bahwa *Return On Investment* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Artinya makin rendah nilai *Debt to Equity Ratio* maka *Dividend Payout Ratio* perusahaan juga akan semakin tinggi dimana setiap penurunan satu rupiah nilai *Debt to Equity Ratio* akan menaikkan nilai *Dividend Payout Ratio*. Dengan penurunan hutang maka perusahaan lebih memilih melunaskan hutang terlebih dahulu daripada membayarkan dividen. Hasil uji penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian dari Nursadaa dkk (2012) yang menyatakan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran Dividen.

PENUTUP

Kesimpulan

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan *Return On Investment* tidak memiliki pengaruh signifikan.

Saran

Penulis memberikan saran sebagai masukan, yaitu: Bagi Manajemen perusahaan sebaiknya meningkatkan perputaran aset, sehingga diharapkan dapat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* yang dicapai saatnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas S, 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi satu, Andi, Yogyakarta.
- Binastuti, Sugiarti dan Taqdir E. Wibowo, 2011. Faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal BISMA*. Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma, Jakarta. <http://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ekbis/article/view/880>. Diakses tanggal 2 januari 2014. Hal. 1.
- Dyckman, Thomas R, Roland E. Dukes, dan Charles J. Davis, 1996. *Akuntansi Intermediate*. Jilid Dua. Edisi Ketiga. Terjemahan oleh Herman Wibowo. 2001. Erlangga, Jakarta.
- Helfert, Erich A, 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Ketujuh, Terjemahan oleh Herman Wibowo, 2003. Erlangga, Jakarta.
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-5, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajat, 2003. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Erlangga, Jakarta.
- Martono, Harjito A, 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan keenam. Ekonisia, Yogyakarta.
- Mulyadi, 2003. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*. Edisi Kedua, STIE YKPN, Yogyakarta.
- Nursadaa, dkk. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Universitas Sam Ratulangi, Manado. <http://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/accountability/article/download/3688/3212>. Diakses tanggal 7 Januari 2014. Hal 2.

- Purwanti, Dwi dan Peni Sawitri, 2010. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Bisma. Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma. Jakarta. <http://peni.staff.gunadarma.ac.id/Publications/files/1585/JURNAL+BISMA+Vol3+No2.pdf>. Diakses tanggal 15 Desember 2013. Hal. 1.
- Raharjaputra, Hendra S., 2011. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Sunariyah, 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Yudhanto, Sephan dan Siti Aisjah. 2012. Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, return On Equity, Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI. Jurnal JIM. Universitas Brawijaya Malang. <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/509/452>. Diakses tanggal 19 februari 2014. Hal. 1.
- Umar, Husein. 2002. *Manajemen Risiko Bisnis: Pendekatan Finansial dan Nonfinansial*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid Satu, Bayumedia, Malang.

